



沈建光：一只烤鸭 100 镑， 欧洲深陷“滞胀”困局

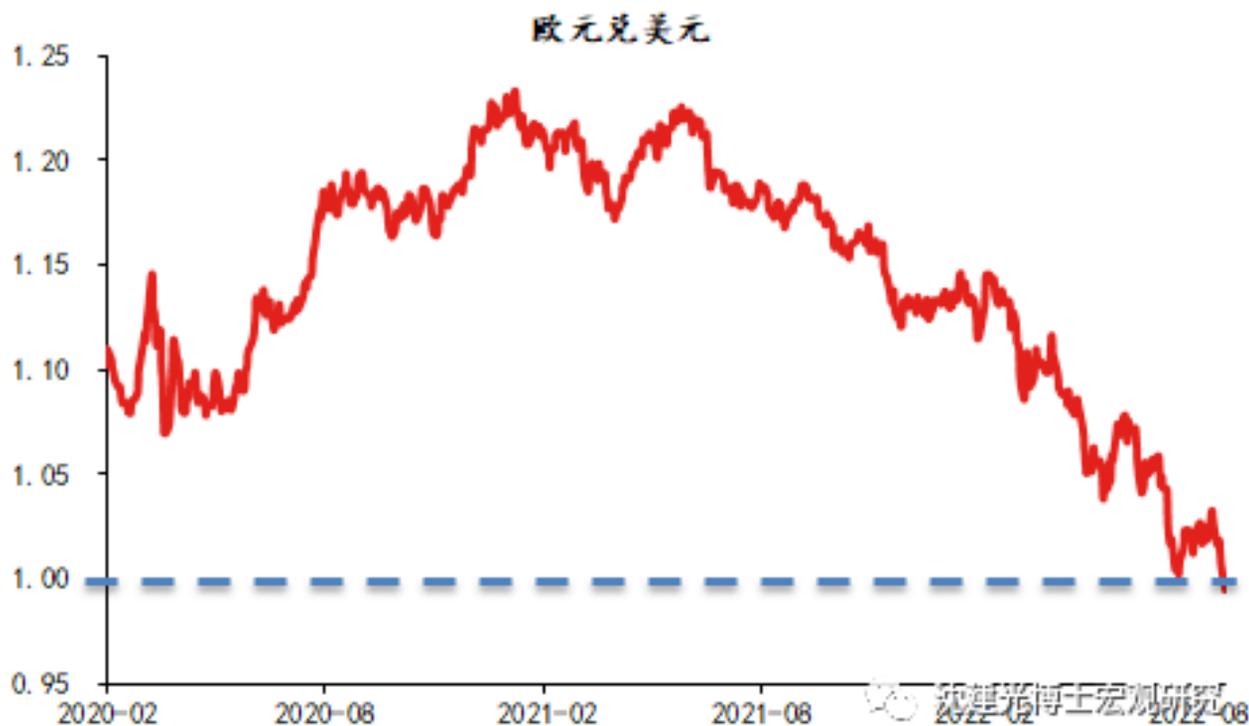


意见领袖 | 沈建光

近期欧元加速贬值引发全球资本市场关注。7月12~14日，欧元对美元数次在盘中触及1.0关口、最低达到0.99525，20年来首次跌破平价线；8月22日，欧元对美元经历小幅反弹后再度跌破平价线。



8月初，笔者时隔三年再度前往欧洲四国。从近期在英国、芬兰等地的所见、所闻、所感来看，俄乌冲突导致欧洲深陷“滞胀”困局，未来滑向衰退已不可避免。短期内欧元能否反转仍取决于俄乌冲突的结局和美欧货币政策走势，但考虑到欧元区的诸多内部矛盾难以调和，欧元中长期前景难言乐观。



欧洲物价上涨十分显著

俄乌冲突导致能源和食品短缺，大幅推升欧洲通胀水平。一方面，欧洲高度依赖俄罗斯能源供给。2021年，欧洲天然气消费量有近40%来自俄罗斯；另一方面，俄罗斯和乌克兰是欧洲重要粮仓，向欧洲出口大量玉米、小麦、大麦等农产品。由于欧洲对俄制裁的影响，欧洲国家自俄罗斯的进口大幅下滑，能源和粮食出现严重短缺，导致通胀水平大幅抬升。

7月欧元区CPI同比增速已攀升至8.9%，创欧元区成立以来新高。其中，能源分项同比增速达到40%、对CPI上升的贡献率超过60%，食品分项同比增速亦达到10%左右。根据笔者在欧洲的见闻，欧洲电力和食品价格水涨船高。德国电价较两年前已上涨约6倍，芬兰亦上涨约5倍。

在伦敦和芬兰，价格涨得离谱。伦敦一家中餐馆一只烤鸭的价格超过

100 英镑，一家芬兰餐厅原本 15 欧元左右的午餐价格上涨至 40 欧元，居民生活成本大幅提高。分国家看，希腊、西班牙、比利时 CPI 同比均超过 10%，分别达到 11.5%、10.8%、10.4%；德国和意大利 CPI 同比分别为 8.5%和 8.4%，法国相对低一些，但也有 6.8%。

通胀制约企业生产、削弱消费信心、恶化贸易收支

首先，供应链瓶颈和高通胀制约工业生产。疫情反复导致上游原材料和零部件短缺，叠加俄乌冲突加剧供应链瓶颈和能源价格上涨，严重阻碍企业生产、侵蚀企业利润。今年以来，欧元区工业生产指数同比多次出现负增长。由于俄罗斯天然气供应减少，德国化工巨头巴斯夫计划关停位于路德维希港的最大化工厂。

其次，高通胀严重削弱消费者信心。德法意等欧元区主要经济体消费者信心指数大幅下滑。其中，德国消费者信心指数跌至-25.2，逼近历史最低点（2002 年 12 月的-25.8），法国和意大利消费者信心指数也分别降至-21.6 和-27.8。伴随消费者信心走弱，欧元区零售数据也出现放缓。6 月欧元区零售销售指数同比再度转负（-3.7%），是 2021 年 1 月以来新低。

再次，贸易收支明显恶化。疫情之前，德国常年保持每月 200 亿欧元左右的顺差，但今年 5 月德国季调后贸易顺差仅为 8 亿欧元，6 月小幅增加至 64 亿欧元，依然徘徊在 2000 年以来的最低水平。俄乌冲突导致对俄贸易基本中断、能源价格上涨成为德国贸易顺差收缩的主因。贸易收支恶化不仅仅发生在德国，今年以来，英国、法国、意大利等主要欧洲工业国

均处于贸易逆差扩大的困境。

欧洲经济衰退风险加大

2 月中旬以来，俄乌冲突持续升温对欧洲经济造成了严重打击。二季度欧元区 GDP 同比由一季度的 5.4% 降至 4%，领先指标预示下半年欧洲经济将进一步下滑。

欧洲经济增长先行指标大幅走弱。7 月欧元区制造业 PMI 为 49.8，创 2020 年 7 月以来新低；欧元区服务业 PMI 进一步降至 51.2。分国家看，德法意三国制造业 PMI 均降至 50 以下，德国和意大利服务业 PMI 亦跌破荣枯线。与此同时，欧元区 7 月 ZEW 经济景气指数降至 -51.1，创 2012 年以来的新低。疫情持续反复和俄乌战争爆发加剧了欧洲经济增长的不确定性。

居民购房意愿转弱，房地产市场面临降温。一季度，欧盟 GDP 环比增长 0.6%，其中建筑业和房地产合计贡献了 0.23 个百分点，可见建筑业和房地产业对欧洲经济的重要拉动作用。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45574

